

Unabhängiges Gutachten, Bewertung von Start-ups

Life Science Investment
Seminar

14. November 2000

Patrik Frei

ÜBERSICHT

- Grundlagen
- Aufbau Bewertung
- Qualitative Analyse
- Risikoanalyse
- Quantitative Analyse
- Inhalt Valuation Report
- Abschliessende Thesen

GRUNDLAGEN

Gründe und Motive

- Wertevaluation für Beteiligung
- Bestimmen der Value Drivers
- Prozess, um Annahmen kritisch zu hinterfragen und zu erklären
- Entwicklung über einen bestimmten Zeitraum beobachten (Mitarbeiterbeteiligung, Bonus)

GRUNDLAGEN

Wer soll bewerten?

- Die Start-up Unternehmung
- Der Investor
- Der Treuhänder
- Unabhängiger Bewerter

GRUNDLAGEN

- Wert = Potential der Zukunft
- Basis: Businessplan & persönliches Gespräch
- Einflussfaktoren:
 - Management
 - Markt
 - Technologie
 - Unternehmensphase

QUALITATIVE ANALYSE

Management

- Zusammensetzung / unterschiedliche Fähigkeiten
- Track record / Erfahrung
- Fähigkeit, die gesetzten Ziele zu erreichen
- Anreizstruktur
- Zusammensetzung des VR, Scientific Board und dessen Einbindung
- ...

QUALITATIVE ANALYSE

Markt

- Five forces by Michael Porter
 - Substitute / Ersatzprodukte
 - Direkte Konkurrenz / Rivalität
 - Markteintrittsbarrieren
 - Verhandlungsmacht der Lieferanten
 - Verhandlungsmacht der Abnehmer
- Marktpotential
- ...

QUALITATIVE ANALYSE

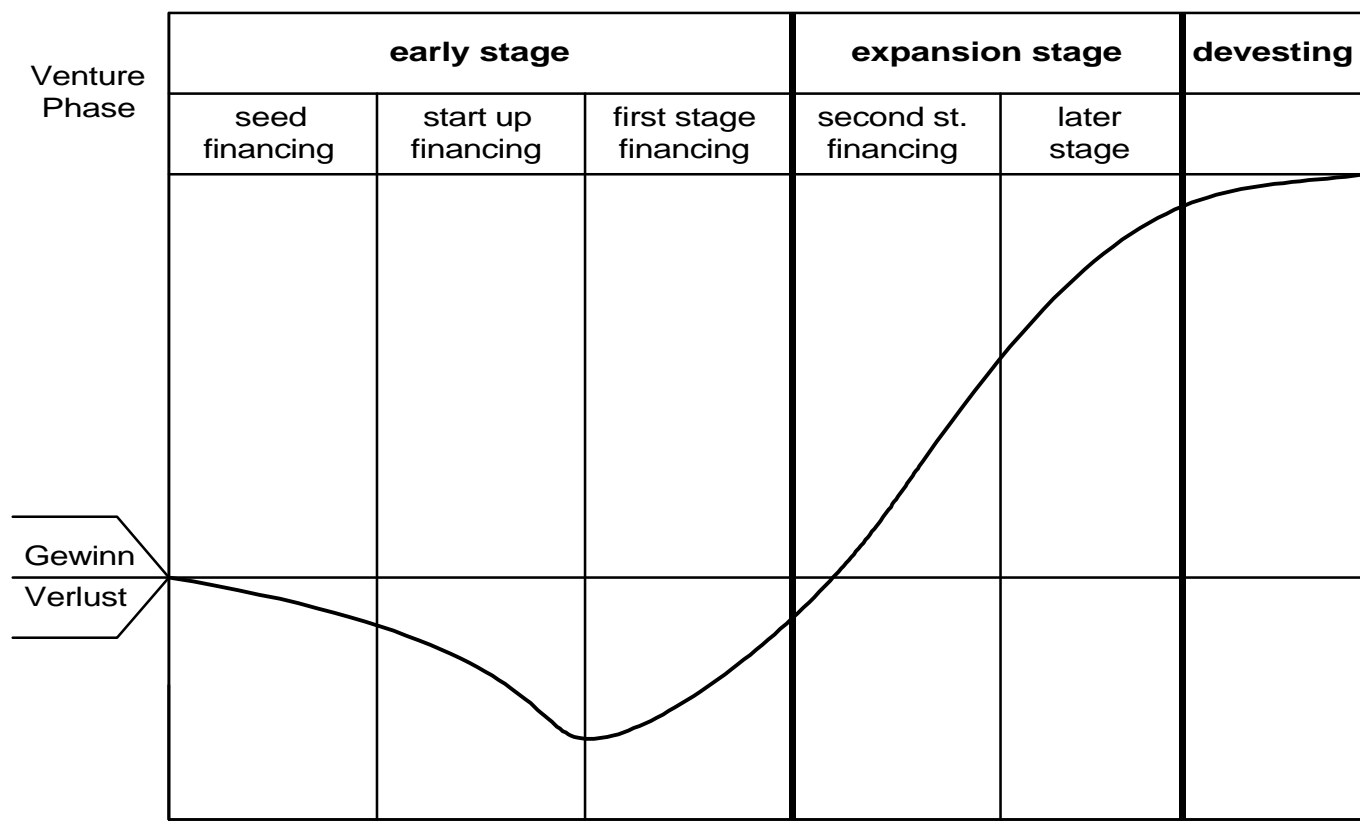
Technologie

- Intellectual Property (IP) und IP Schutz
- Komparative Vorteile
- Technologische Partnerships & Allianzen
- Fähigkeit, technologische Ziele zu erreichen
- ...

⇒ Zusammenarbeit mit Spezialisten

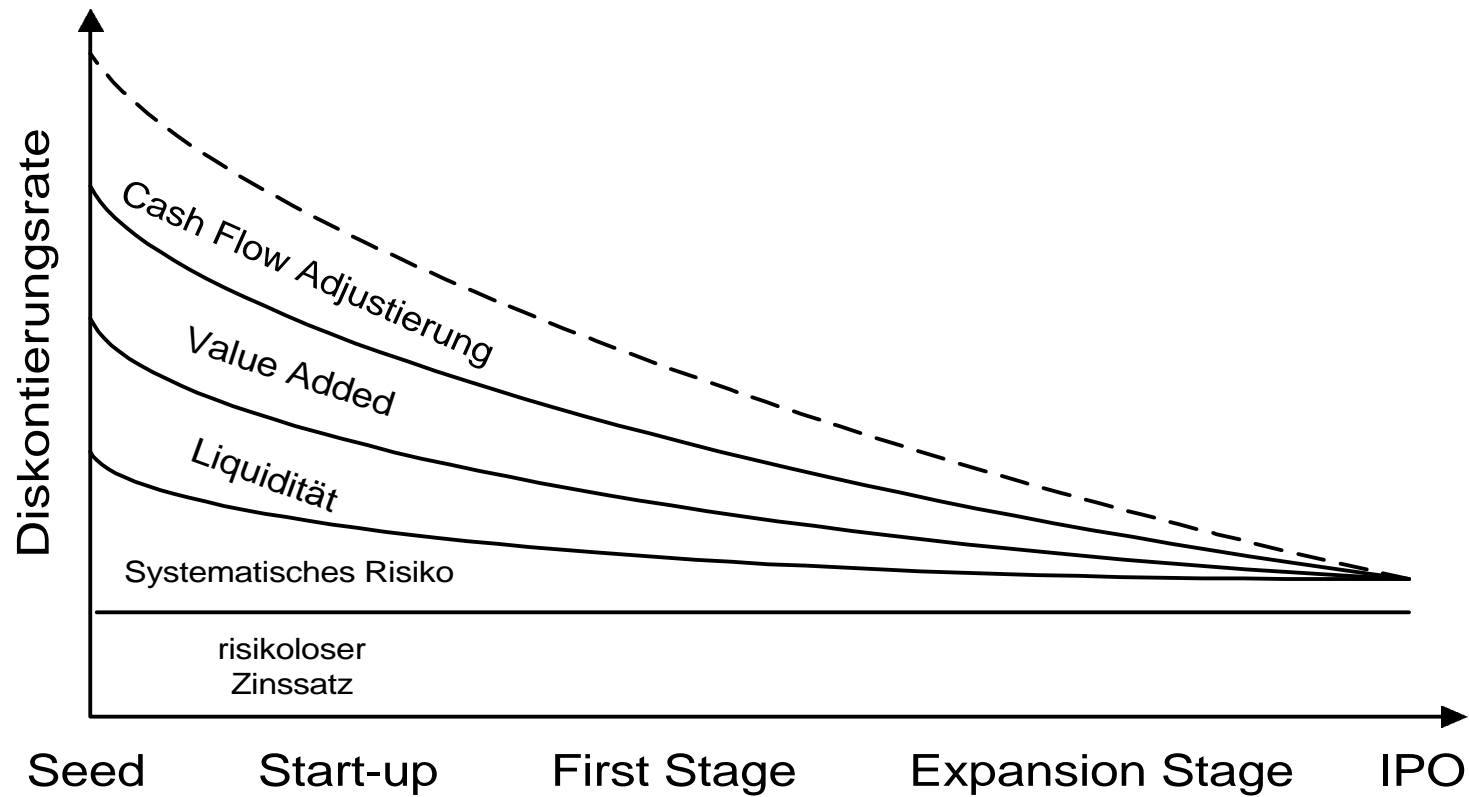
QUALITATIVE ANALYSE

Unternehmensphasen



Quelle: Schmidtke.

RISIKOANALYSE



Quelle: Scherlis/Sahlman.

QUANTITATIVE ANALYSE

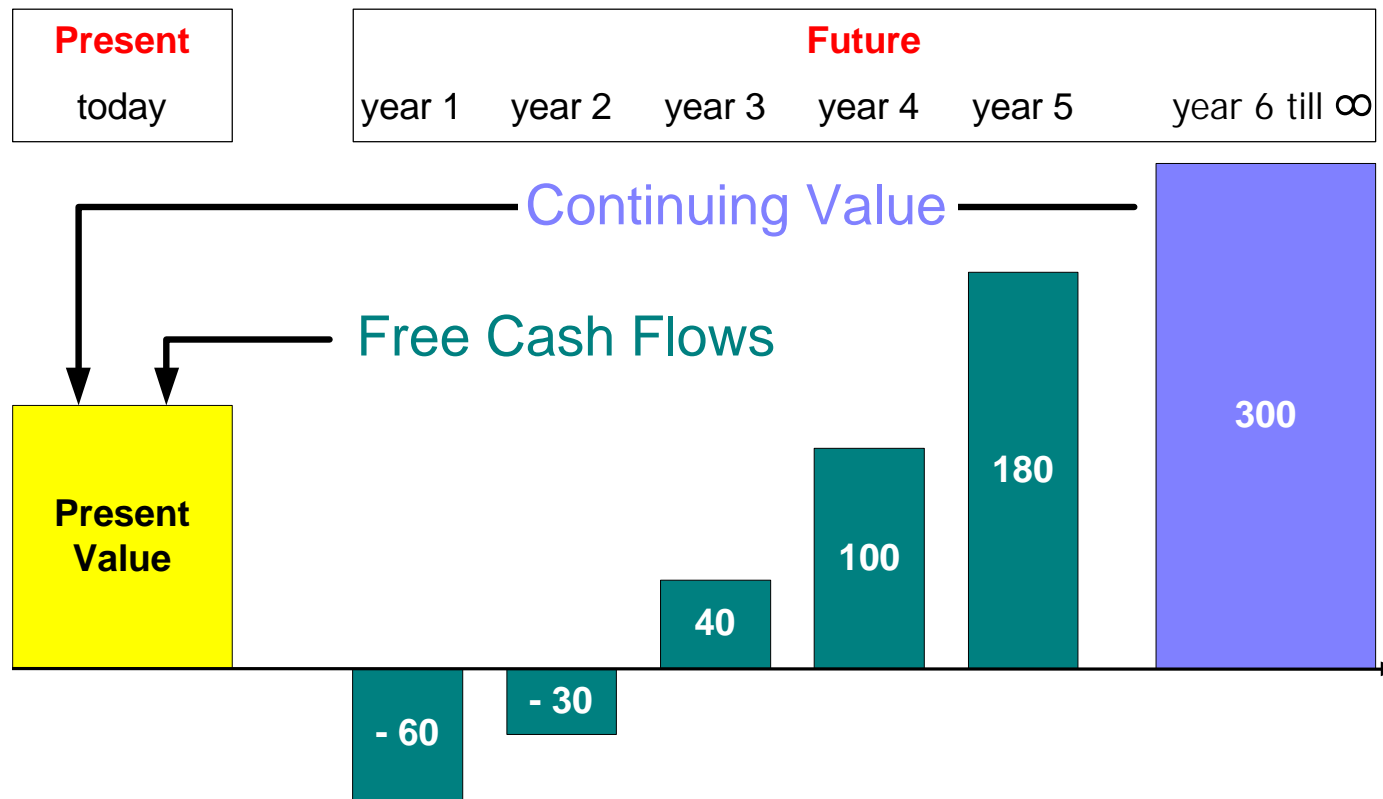
Angewandte Methoden

⇒ Ziel: breites Spektrum

- Discounted Cash Flow Methode
- Venture Capital Methode
- Optionspreis Methode
- Market Comparable Methode

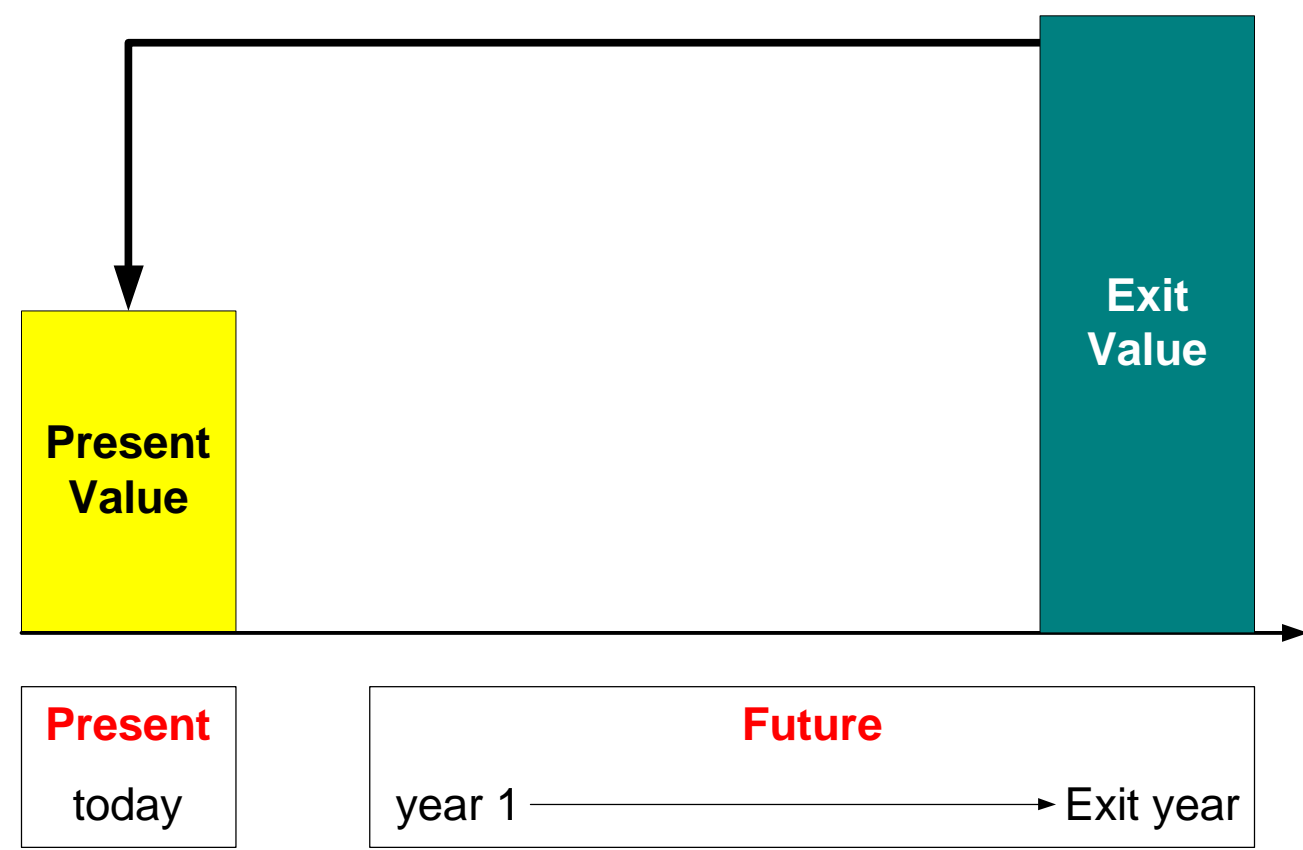
QUANTITATIVE ANALYSE

Discounted Cash Flow



QUANTITATIVE ANALYSE

Venture Capital Methode



INHALT VALUATION REPORT

- **Executive summary**
- **Company description**
 - Service / product
 - Financing stage
 - Ownership and capital structure
- **Reason for the valuation**
- **Historical perspective**
- **Management and founder**
 - Experience
 - Reason for participation

INHALT VALUATION REPORT

- **Forecasting performance**
 - Competitive advantage
 - Industry development and trends
 - Performance scenarios for the future
- **Risk analysis and discount rate**
- **Valuation**
 - Discounted cash flow
 - Option pricing
 - Market comparable
 - Venture capital
- **Summary**

ABSCHLIESSENDE THESEN

- Bewertung als Prozess
- Mehrere Methoden anwenden
- Risiko ist zentrales Element
- Bandbreite als Resultat